



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

楼丹庆

loudanq@nawaa.com

0571-89727544

投资咨询证: TZ007999

助理分析师:

王泽勇

wangzeyong@nawaa.com

0571-89727544

王仍坚

wangrengjian@nawaa.com

0571-89727544

目录

1. 主要宏观消息及解读	2
2. 商品综合	2
2.1 价格变动表	2
注: 价格为 0 表示今无交易或 Wind 数据库数据 (17:00) 还未更新完毕	3
★: 关注套利机会	3
★: 关注收益率与波动率变化	3
★: 关注资金流向	3
2.2 商品收益率 VS 波动率	4
2.3 商品资金流变化率	4
3. 品种点评与策略建议	5
4. 套利跟踪	8
4.1 期现套利	8
4.2 跨期套利	9
4.3 跨品种套利	10
南华期货分支机构	11
免责声明	13

1. 主要宏观消息及解读

工信部：推动两化融合创新发展

证券时报·e公司报道，工信部消息，9月12日，两化融合深度行（北京站）活动在北京举行。工信部信息化和软件服务业司巡视员李颖出席论坛并致辞。下一步，部信息化和软件服务业司将聚焦制造业高质量发展目标，把推动互联网、大数据、人工智能等新一代信息技术与制造业深度融合作为当前两化深度融合的重点任务，推动两化融合创新发展。

2. 商品综合

2.1 价格变动表

品种		最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌	重点关注	
有色金属	铜	沪铜指数	47759.42	-0.38	0.66	-3.62	
		LME 铜 03	5880.00	-0.17	0.68	-4.47	
		长江 1#铜	47900.00	-0.06	0.46	-3.29	
	锌	沪锌指数	20436.98	-0.59	0.44	-1.87	
		LME 锌 03	2321.00	-1.78	-3.45	-8.55	
		上海 0#锌	21300.00	-0.65	-0.09	-0.42	
	镍	沪镍指数	101253.31	-0.56	-0.43	-8.92	
		LME 镍 03	12215.00	-1.57	-2.20	-11.52	
		长江 1#镍	103800.00	-1.14	-1.66	-7.86	
	铝	沪铝指数	14564.95	-1.02	-0.71	-0.95	
		LME 铝 03	2050.00	-1.30	-0.63	-1.37	
		长江 00 铝	14510.00	-0.68	-0.55	-0.21	
	铅	沪铅指数	18622.25	0.76	0.68	5.98	
		LME 铅 03	1973.00	-2.21	-4.50	-5.96	
		上海 1#铅	19255.00	0.26	0.13	5.85	
锡	沪锡指数	143859.11	-0.78	-0.79	-1.73		

		LME 锡 03	19040.00	0.32	1.20	-2.36	
		长江 1#锡	143750.00	-0.35	-0.35	-0.86	
贵金属	黄金	沪金指数	266.95	-0.07	0.47	0.65	
		COMEX 黄金	1203.70	0.22	0.55	-1.27	
	白银	沪银指数	3418.78	-0.42	0.41	-6.08	
		COMEX 白银	14.17	-0.28	-0.11	-7.48	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	4053.95	-0.57	-1.40	-4.58	
		螺纹现货 (上海)	4540.00	-1.09	0.67	3.18	
	热卷	热卷指数	3987.52	0.06	-3.25	-5.47	
		热卷现货 (上海)	4280.00	-0.47	-0.47	0.23	
	铁矿	铁矿指数	492.50	-1.01	0.82	-2.76	
		日照澳产 61.5%PB 粉	491.00	-1.01	1.45	-2.39	
		铁矿石普氏指数	68.35	-0.29	2.47	-0.58	
	焦炭	焦炭指数	2239.17	-1.56	-5.91	-10.18	
		天津港焦炭	2625.00	-3.67	0.00	6.06	
	焦煤	焦煤指数	1267.53	-1.43	1.93	1.77	
		京唐港焦煤	1740.00	0.00	0.00	2.05	
	动力煤	动力煤指数	629.08	0.46	2.17	0.06	
		秦皇岛动力煤	580.00	0.00	0.00	0.00	

注：价格为 0 表示今无交易或 Wind 数据库数据（17:00）还未更新完毕

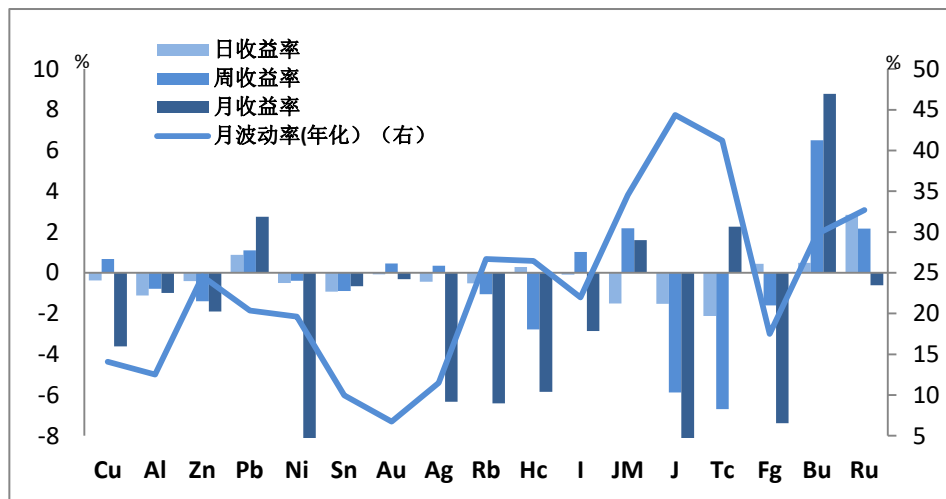
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

2.2 商品收益率 VS 波动率

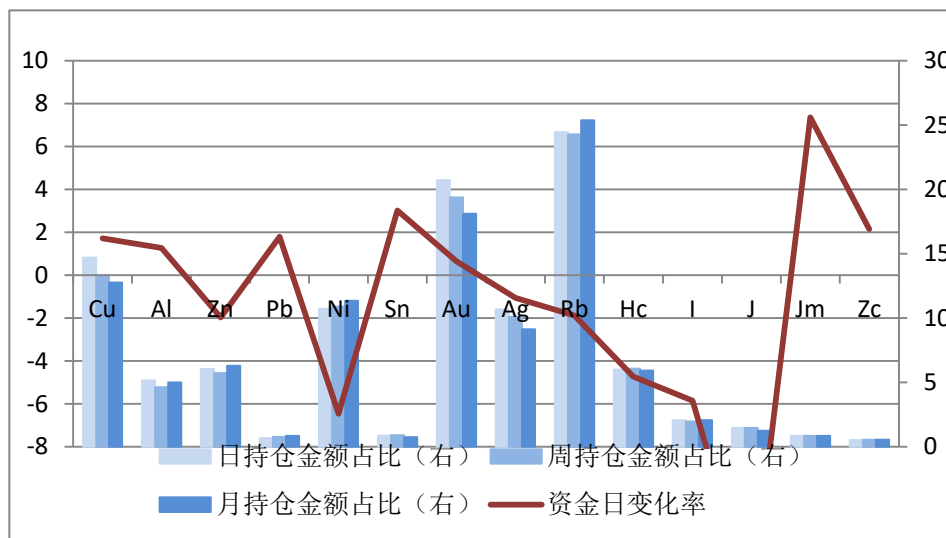
图1 各品种收益率与波动率



资料来源：wind 南华研究

2.3 商品资金流变化率

图2 各品种资金流变化率



资料来源：wind 南华研究

3. 品种点评与策略建议

品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
有色 板块	铜	中国 8 月未锻造铜及铜材进口量为 42 万吨，环比下滑 6.7%，同比增加 7.69%，8 月单月进口量创下年内次低水平，同时低于年内月度平均进口量 43.3 万吨；1-8 月未锻造铜及铜材累计进口量为 347 万吨，同比增加 15.3%。	美国对华 2000 亿美元进口商品征税已完成听证会审议流程，落地只差临门一脚，然市场已在上周提前反应，预计落地后对市场影响有限。我们认为宏观的悲观预期已经在价格上有所反应，然消费旺季下，铜库存持续下降，对铜价的支撑或将逐渐显现，操作上，建议多单轻仓持有。
	铝	根据中国海关数据，8 月份中国未锻造的铝及相关铝材产品出口量增至 51.7 万吨，接近 7 月的 52 万吨，也是三年多来的最高水平。	需求端，进入到 9 月之后，铝锭去库存开始提速，铝下游需求重新走强。成本端，美铝罢工继续，海内外氧化铝供应紧张，氧化铝价格继续上涨；预焙阳极也呈现上涨趋势，成本提升推动铝价重心上移。供应端，目前由于成本提升，电解铝开工率维持低位，新增产能较少。但是由于美元未来将维持强势，叠加中美贸易冲突大概率增强的影响，铝价难以出现流畅上涨。本周待 2000 亿关税靴子落地，铝价或将震荡回升。操作上，建议前期长线多单继续持有。
	锌	SMM 9 月 10 日讯，周初三地锌社会库存较上周五增加 3800 来吨，较上一周一基本变化不大，本周初录得 11.52 万吨。	受宏观悲观情绪影响锌价承压运行。从基本面看，海外锌矿增产预期逐步兑现，预期锌锭产量将增加；同时锌进口窗口持续打开，逐步缓解锌供应紧缺的局面，下游消费则未有明显亮点。近日保税区锌锭库存大幅降低流入国内市场，导致锌三地社会库存小幅增加，再加宏观环境的不确定性，预期沪锌短期内震荡偏弱。
	镍	住友金属矿业公司 (Sumitomo Metal Mining Co.) 希望在今年完成产能扩张后进一步投资电池金属的生产业务。	上游镍矿累积趋势不变，但中游镍铁价格持续高位使得镍铁厂开工率增加，产量有望持续释放。下游不锈钢价格目前基本微利，库存持续下降。同时新能源汽车更新换代后产销量有望增加。目前镍基本面矛盾回到 9、10 月不锈钢消费上。盘面上，宏观风险释放后镍价有望小幅反弹，建议可单边短多。

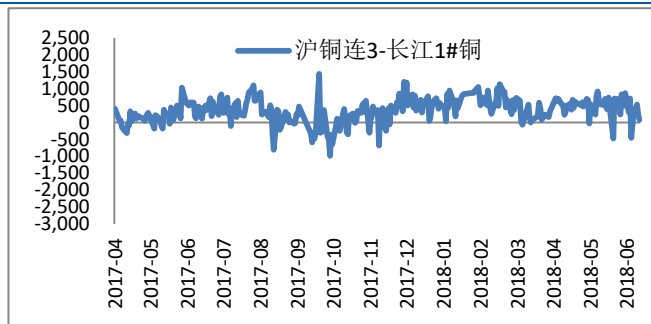
贵金属	金银	今晚 8 点半将公布美国 8 月 PPI 环比, 前值 0, 预期 0.2%。	美国近期经济数据整体好于预期, 9 月加息预期大幅上升, 美债收益率走高, 美元走强, 建议黄金空单持有。
	黑色板块	螺纹	
热卷		2018 年 8 月, 汽车产量环比下降, 销量呈较快增长, 同比均呈小幅下降。1-8 月, 汽车产销继续保持小幅增长, 增速比 1-7 月均呈一定回落。	热卷大跌后震荡。上海热卷主流报价 4260 跌 40。短期热卷产量小幅回升, 唐山 9 月维持限产力度, 短期产量有一定压力, 但采暖季限产政策再生变数, 明显不及市场预期对盘面打击较大。进入九月, 下游行业有一定改善空间, 但改善空间有限, 去库力度不佳始终反映下游补库持续性不足, 供给端预期部分落空, 需求的提振力度相对不足, 热卷压力较大。
铁矿			矿石午后小幅回升。青岛港 PB 粉报 533.7 元 (折盘面) 跌 5, 普氏 62 指数报 68.35 跌 0.2。河北 9 月将重点加大对烧结机的限产和治理, 钢厂烧结矿库存仍在下降, 采购意愿持稳, 贸易商仍有投机需求, 港口成交总体较为平稳, 澳洲主流矿和块矿采购热度不减。后期到港量有一定回升空间, 但西澳高品资源对中国的发货仍偏低, 港存持稳。基本面改善空间有限, 后期关注限产政策落地对钢厂需求的影响。
焦煤		Mysteel: 近期受海外炼焦煤行情上涨影响, 中国进口炼焦煤成交价攀涨, 一类主焦煤成交价 196.5 美金, 较上笔成交涨 3 美金。	洗煤厂环保停产导致精煤供应有所下滑, 同时在高利润下焦企有补库动作。蒙煤通关车辆大幅上升, 港口库存小幅回升, 澳煤发运减少供应紧张。短期看运输受限, 煤矿安全督查持续开展, 资源紧缺支撑煤价。同时环保放松下, 焦煤需求有改善, 走势跟随黑色波动, 但强于焦炭。

<p>焦炭</p>	<p>Mysteel 山西煤焦市场讯：今日焦炭市场弱稳运行，目前河北地区部分到货情况良好钢企，焦炭库存累积较快，对焦炭打压心态强烈，部分钢企提出自12日起焦炭价格下调100元/吨。</p>	<p>钢厂到货情况好转，库存开始增加，接货积极性下降。港口价格倒挂严重，贸易商投机性需求不佳。供应端焦企环保开始放松，库存低位回升。短期看目前港口价格倒挂难以消失，同时钢厂库存开始逐步回升，有动力打压高利润焦企。叠加环保放松，期价向上驱动不足，逢高做空为主。</p>
<p>动力煤</p>	<p>1. 海关总署公布的最新数据显示，中国8月份进口煤炭2867.9万吨，同比增加340.9万吨，增长13.49%；环比减少32.7万吨，下降1.13%。8月份煤炭进口额为267300万美元，同比增长36.2%，环比下降3.4%。2018年1-8月份，全国共进口煤炭20381.8万吨，同比增长14.7%；累计进口金额1809600万美元，同比增长21.3%。</p> <p>2. 神华集团9月份月度长协煤价下调10-14元 神华集团9月份下水动力煤长协价格出炉，年度长协553元/吨，月度长协602元/吨，现货5500是627元/吨。此价格与上月相较均有所下降，并自2019年9月1日0时起执行。</p>	<p>日内01合约期价跌势得到遏制，全天先跌后涨，整体受年线支撑，短期或将继续窄幅盘整，建议先离场观望。11-01价差短期有见顶迹象，建议前期正套可能出现回调，建议减少正套操作。</p> <p>数据显示，全社会煤炭总库存自3月以来连续反弹以来再次掉头向下。截止7月31日，全社会煤炭总库存录得13405万吨，环比6月下降2220万吨或-14.21%。说明煤炭总体仍维持供不应求态势，需要依靠库存去化以及进口煤放开填补煤炭供需缺口。</p> <p>近期沿海运价持续上涨，成为港口煤价坚挺提供了支撑。下游水泥厂、部分中小电厂等补库需求集中释放，市场货盘有所增多，加之港口加快疏港、进口煤额度受限及船东运输成本增加等因素，助推运价顺势走高。</p> <p>近期六大电厂库存持续下滑，直至今日才出现企稳态势，9月12日录得1519.67万吨，站稳1500万吨水平。相比于库存的企稳回升，六大电厂日均耗煤量已连续两天低于60万吨/天水平。日耗预示着电煤需求真正进入淡季。并且两相比较之下，显示出近期电厂调入量出现持续下移，一是库存持续高位，仍维持刚性采购；而是进口煤额度偏紧，短期进口煤到场量有所收缩。不过依照目前节奏推延，后续进口煤政策大概率保持配额总量不变的情况下，部分增加电厂额度，以弥补供暖刚性需求增加的电煤消耗。</p>

4. 套利跟踪

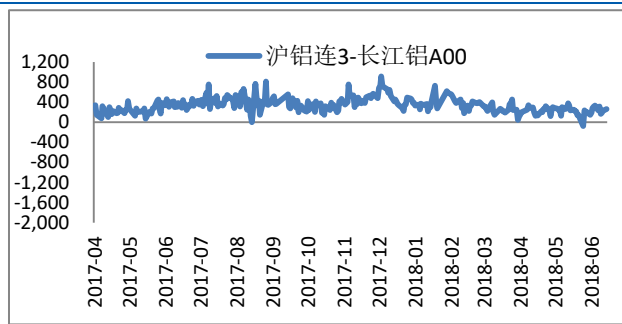
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



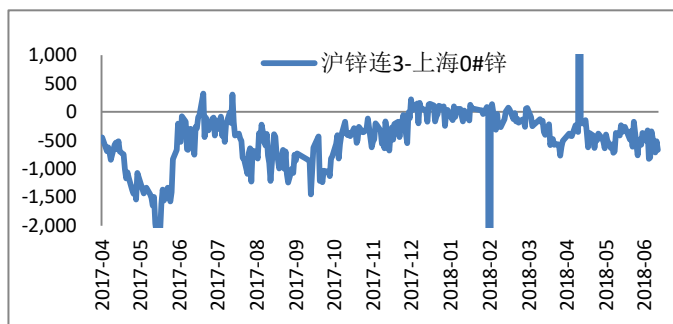
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



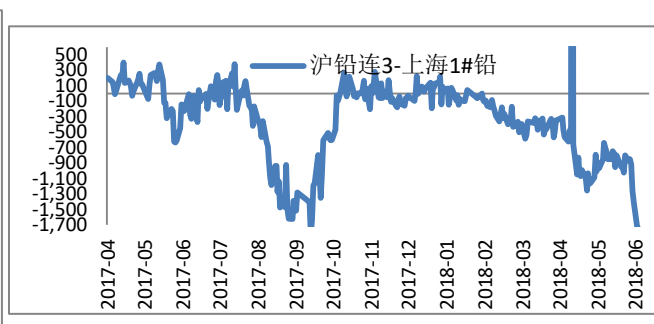
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



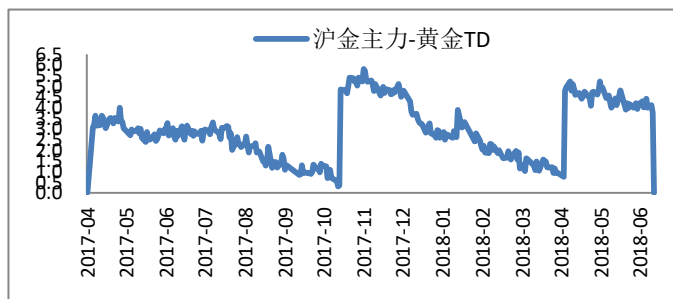
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



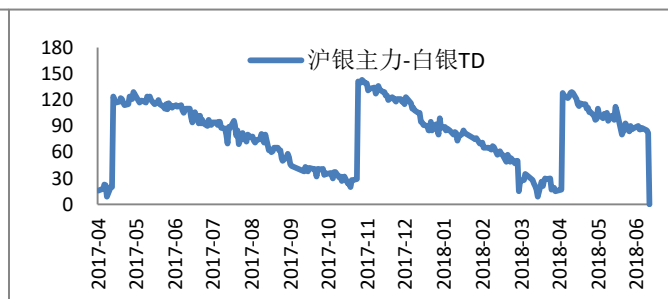
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



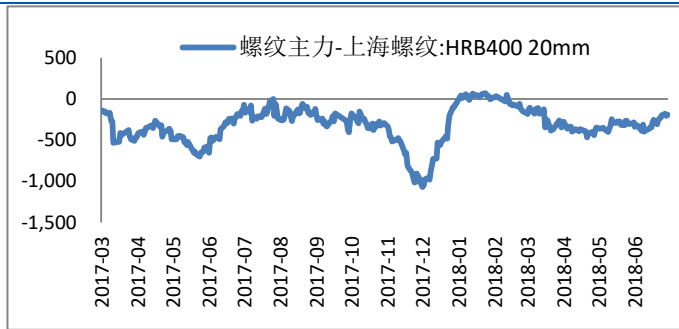
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



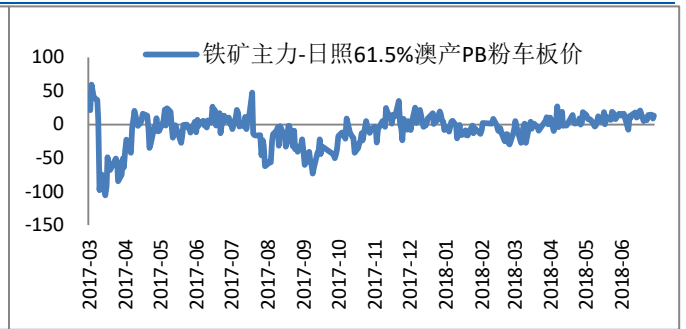
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

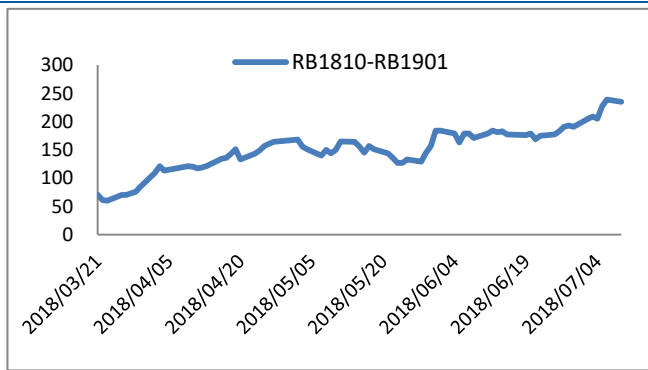
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

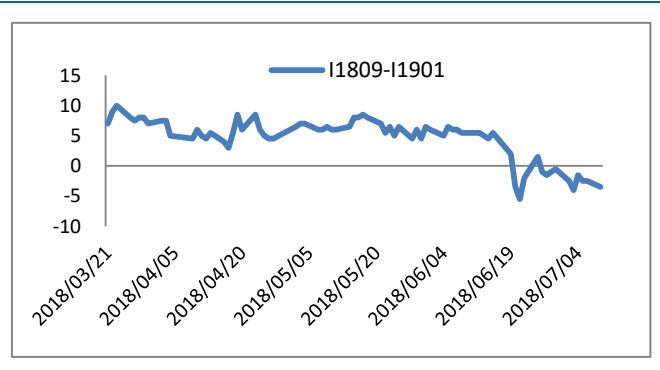
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 1810 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

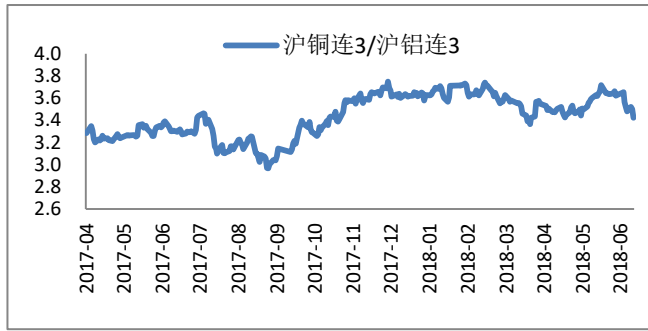
图 10 铁矿 1809 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

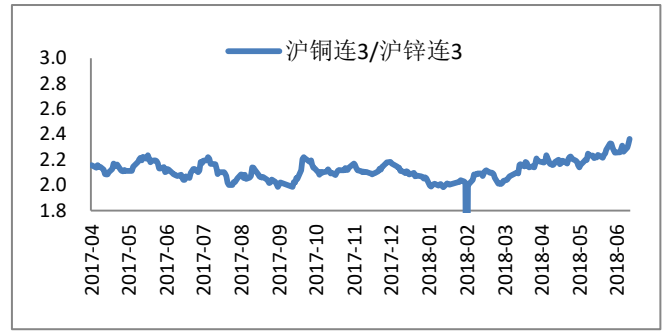
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



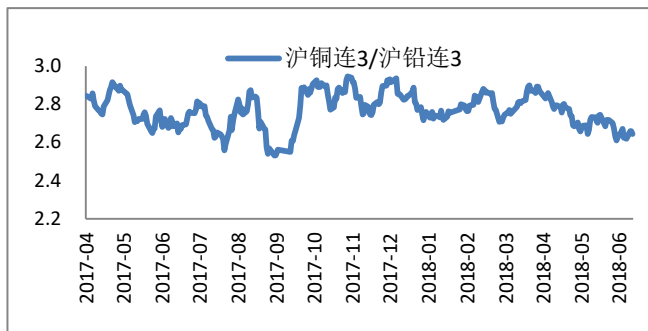
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



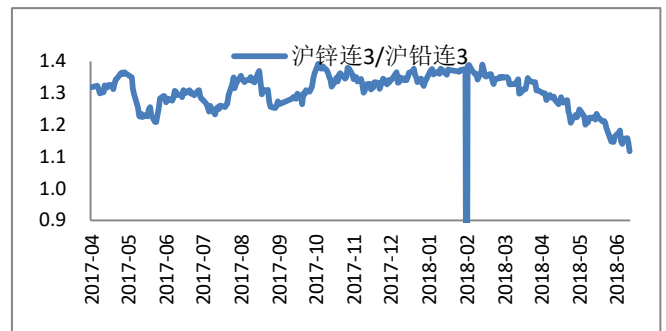
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



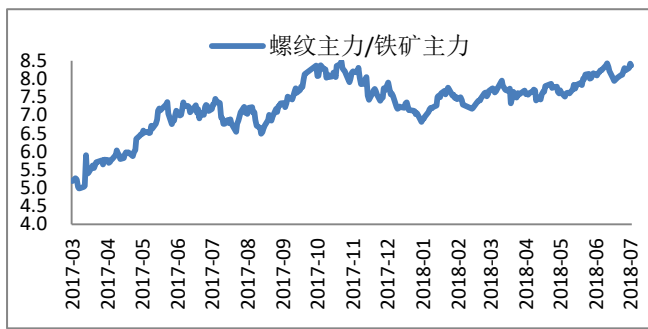
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



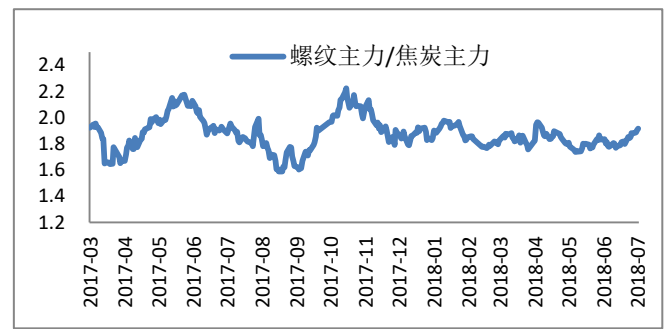
资料来源：wind 南华研究

图 15 螺纹与铁矿比价变化



资料来源：wind 南华研究

图 16 螺纹与焦炭比价变化



资料来源：wind 南华研究

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38810969

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室
电话: 0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室
电话: 0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层
电话: 0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话: 0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235室
电话: 0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话: 0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话: 0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元
电话: 0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话: 0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室(第14层)
电话: 0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话: 0574-85201116

南京分公司

南京市建邺区和河西商务中心区B地块新地中心二期808室
电话: 025-86209875

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net